

## Q2 2012 Earnings Conference Call要旨

株式会社ネクソン

### ◆ 経営陣による決算説明

武藤 華子:

皆様、株式会社ネクソンの第2四半期決算に関する電話会議のQ&Aセッションに、ようこそお越しくございました。本日は当社から、代表取締役社長の崔承祐と取締役 CFO 兼管理本部長オーウェン・マホニーと私が参加させていただきます。

まず Q&A セッションを始める前に、本日の内容に関してご留意いただきたい点につき、お話をさせていただきます。この電話会議でお伝えする内容には、当社グループの財務状態や経営成績に関する今後の見通しが含まれております。例えば、当社グループの主要なゲームタイトルごとの売上予測やオンラインゲーム業界全体の状況も踏まえた成長予測、また高い競争力、技術への適応力、新しい技術的な課題への対応力、知的財産の活用に関するもの等、過去の事実に基づいていないものが含まれております。これらは、将来の事象に関して当社が合理的と考えるか、合理的な仮定に基づいて予測又は予想したものです。しかし、さまざまなリスクや不確実性の影響により、実際の結果はこうした見通しの中で明示あるいは黙示されたこととは大きく乖離する可能性があります。これらのリスクや不確実性の一部に関しては、決算発表資料に記載されています。当社はこれらの見通しについて修正又は改訂を行う責任は負っておりません。

当社グループの第2四半期の業績、そして崔承祐とオーウェン・マホニーから株主の皆様に向けた四半期業績に関する決算報告資料は、当社のIRサイト<http://ir.nexon.co.jp>からご覧いただけます。本日のQ&Aセッションのリプレイも、セッション終了後にこちらからご視聴いただけます。それではこれより、崔承祐とオーウェン・マホニーより簡単にご挨拶を、続いてQ&Aセッションを開始させていただきたいと思います。

崔 承祐:

ありがとうございます、武藤さん。皆様、本日は2012年第2四半期決算に関する電話会議にご参加いただきありがとうございます。ほとんどの皆様がご存じかと思いますが、当社の四半期業績報告では、株主様に向けた決算報告資料と決算短信を当社のウェブサイ



トを通じてご提供しております。この四半期からは、主要な財務情報を要約して、日本語、韓国語、英語のプレスリリースでも発表いたします。

このように、まず決算報告資料により、当社グループの業績及び今後の見通しについての詳細、並びにこれらの内容に関する経営陣からの説明を、投資家の皆様のご都合の良いときにご閲覧いただき、その後、電話会議形式による Q&A セッションにおいて、皆様からのご質問に直接お答えする機会を設けさせていただきます。

それでは、Q&A セッションに先立ち、当第 2 四半期の概要と足元の状況について、簡単にお話させていただきます。当社グループの第 2 四半期は、引き続き好調な既存ゲームタイトルの成長により、売上高と営業利益の双方において期待通りの成果をあげました。売上高は前年同期比 12%増、為替の変動の影響を排除し為替レートを一定と仮定した場合は同 20%増となりました。営業利益は 24%増、当期純利益は 32%増、為替レートを一定と仮定した場合は、営業利益は 34%増、当期純利益は 45%増となりました。成長の主たる要因は、先に申し上げました通り、当社グループの既存ゲームタイトルの多くが成長を続けたことですが、新規及び継続的な大規模開発、並びに非常に多数の固定プレイヤー層に支えられました。

既存の人気ゲームタイトルの成長が続いたことに加え、『マビノギ英雄伝』 (*Mabinogi Heroes*) や『サイファース』 (*Cyphers*) など、最近配信を開始したゲームタイトルが期待通りの成長を見せており、当社グループの主要ゲームタイトルに名を連ねる可能性があります。その一方で、創造性と革新性も、引き続き発揮して参ります。当社グループの新規開発チームは、2012 年第 3 四半期及び第 4 四半期の配信開始に向けて新規ゲームタイトルを完成させるべく奮闘しています。今後の配信予定のゲームタイトルには、『カウンターストライクオンライン 2』 (*Counter-Strike Online 2*)、『*Epic of the Three Kingdoms*』及び『マビノギ 2』 (*Mabinogi 2*、正式タイトルは今後決定) などがあります。当社グループは多くの皆様に気に入って頂けるゲームを新規に配信し、ゲームに画期的な革新を起こすことで、新たな創造性の世界が切り開かれるものと考えております。どの新規配信でもそうですが、主要な既存ゲームタイトルが配信開始時に歩んだのと同じ成長の軌跡を歩むよう、これらのゲームタイトルの成長をきめ細やかに注視して参ります。

また、第2四半期が終了した後に、当社は重要な業務提携を発表いたしました。韓国で2013年度に『FIFA オンライン3』（*FIFA Online 3*）を配信するために、米国 Electronic Arts Inc. と提携いたしました。スポーツジャンルでは世界最高であるとともに、韓国においても最も人気の高いゲームタイトルである同タイトルについて、Electronic Arts Inc. と協働できることを楽しみにしています。

全般的に見て、依然としてインターネットがほかの業界と同じく今日のコンソールゲーム市場を変革しているのは明らかです。むしろ、この変革ペースは加速しています。過去10年間、メディア業界が音楽や書籍と同様にオフラインからオンラインに移行して、抗しがたいビジネスモデルを構築するのを見て参りましたが、このビジネスモデルは、今でも株主の皆様に対する強固なリターンを生み出し続けています。このような変革が明らかにコンソールゲームでも生じています。F2P（Free-to-play、基本プレイ無料）が、ゲームにとって、インターネットの象徴的な価値を解き放つビジネスモデルであると考えています。2012年通期の業績予想で、為替レートを一定と仮定した場合、前年比売上高成長率22%増、営業利益率45%を達成することからも、当社グループはこのインターネットの変革を活かせる優位な位置につけていることが見て取れると思います。

さて、当社の CFO であるオーウェン・マホニーより、第2四半期と通期の見通しについて、もう少し詳しくご説明させていただきます。

#### オーウェン・マホニー：

ありがとうございます。崔社長。それでは皆様からのご質問をお受けする前に、当四半期についてももう少しご説明させていただきます。まず、この第2四半期、当社グループの売上高、営業利益そして当期純利益は全て、非常に好調に成長いたしました。先ほど崔も申しあげました通り、連結売上高は228億円、前年同期比12%増、為替レートを一定と仮定した場合は20%増となりました。連結営業利益は106億円、前年同期比24%増、為替レートを一定と仮定した場合は34%増となりました。当期純利益は67億円、同32%増、為替レートを一定と仮定した場合は45%増加となりました。当四半期末の現金及び預金は1,290億円となりました。

この四半期の成長は、様々な既存ゲームタイトルの成長が続いたことが主たる要因です。『アラド戦記』（*Dungeon&Fighter*）のMCCU（最大同時接続ユーザー数）が新記録をまた

も更新し、堅調な中国市場では新しいゲームタイトルの貢献が増えています。第二に、当四半期の当社グループは、戦略面で非常に積極的に活動いたしました。先ほど崔が申し上げました『FIFA オンライン 3』（*FIFA Online 3*）を発表する前に、当社グループは第2四半期に韓国 NCsoft Corporation の発行済株式総数の 14.7%を取得し、同社の筆頭株主となりました。また、モバイルゲーム市場において当社グループの取り組みを更に進めるべく、モバイルソーシャルゲーム開発会社である株式会社インブルーを買収いたしました。非常に有利な借入金利のデットファイナンスで 500 億円を資金調達したことを最近発表したことについてもお伝えすべきでしょう。これにより、円及び米ドルにおける全体実質調達コストを抑え、将来の成長への投資戦略に有効に活用できると考えています。

最後になりますが、2012 年通期の業績予想については、第3四半期の見通しを踏まえ、若干の下方修正をいたしました。通期の連結売上高予想は 1,043 億円、前年比 19%増、為替レート一定とした場合は 22%増といたしました。平成 24 年 12 月期第2四半期決算報告資料で申しあげました通り、当社の業績予想では、ボトムアップ方式による地域別ゲームタイトルの動向及び主要ユーザー指標である MAU、課金率、ARPPU の複数シナリオに基づいて作成した社内計画を考慮しています。今の時期は非常に動きが活発な夏の季節であり、世界各地で主要ゲームの一部でコンテンツのアップデートを実施中です。当社グループのゲームタイトルが、7月の数値から早くも、売上高と営業利益の指標で堅調な実績をあげなか、通期の見通しを若干下方修正した方が慎重であると考えております。

先ほど崔が申しあげました通り、当社としては、第2四半期の結果を非常に好ましく考えております。当社グループ及びそのビジネスモデルが、当業界と当社グループの目覚ましい成長期の中にあって好調を維持し、非常に良い位置につけていると考えているのです。それでは、ご質問にお答えしたいと思います。皆様からいくつかご質問を頂いていますので、まずリストの上から順に始めていき、その後ご質問にお答えします。それでは初めのご質問から参りましょう。

#### ◆ 事前受付による質疑応答

武藤 華子:

はい。まず業績予想に関するご質問がいくつかあります。通期の業績予想を下方修正した要因は何でしょうか。

**オーウェン・マホニー：**

はい、わたくしオーウェンがお答えいたします。事前コメントでお伝えしましたように、こちらでいくつか調整を行いました。売上高の予想値に 3.7%の若干の下方修正を行い、1,040 億円強としました。つまり、大きな修正ではありませんが、微調整を行いました。通期としては、かなり早期の業績である 7月の業績を考慮した上での変更です。そして、これについて社内で率直に討議いたしました。

業績予想を変更しないことも慎重に検討しましたが、社内計画で業績が予想を下回ることを示されたため、業績予想を若干下方修正することがベストだろうと判断しました。これは予想外の展開だとは申しません。大きく予想を外れているとも、特定のゲームタイトルや特定の地域が下方修正の理由であるわけでもございません。ただ全般的に早期の数値を考慮しただけなのです。まだこの四半期が始まったばかりであることを強調いたします。第3四半期が始まったばかり、下期が始まったばかりなのです。つまり、まだこれからなのです。

もう一つだけ、これについて申し上げますと、東証の規則では、原則として売上高、営業利益及び当期純利益については、レンジではなく、特定の数字を開示することが必要とされてきました。もしレンジで業績予想を開示していたら、今回の当社グループの業績予想に変更はありませんでした。この下方修正は、妥当と考えられる想定レンジ内に収まっています。現状では、特定の数字を開示する必要があること、及び当社グループが四半期をどのように考えているのかについて株主の皆様にご理解いただこうと思っていることから、数字を若干引き下げて微調整を行ないお伝えしたほうが、慎重でありベストであると考えました。

**武藤 華子：**

わかりました。それでは次の質問に参ります。

**オーウェン・マホニー：**

次のご質問をどうぞ。

**武藤 華子:**

はい。中国と韓国の成長性の変化が、下方修正の理由の一つであると考えてもよいですか。

**オーウェン・マホニー:**

そうですね、全般的には、韓国と中国では引き続き非常に安泰と言えるでしょう。当社グループは韓国の他社からシェアを奪い続けているように見えます。そのため、韓国における当社グループの業績に満足しています。第2四半期の韓国では、為替レートを一定と仮定した場合で9%増でした。中国も、引き続き非常に好調な市場だと考えています。つまり…第2四半期の実際の成長率が、第1四半期の実際の成長率を下回っていますが、これは予想通りでした。だからこそ、予想業績を達成できたのです。ですから…でも全体的には、そうですね、中国と韓国の双方が売上高の大半を占めています。つまり、下方修正の理由の一つですね。

**武藤 華子:**

わかりました。では、なぜこの時期に下方修正をしたのですか。一過性の要因ですか、それとも恒常的な要因ですか。

**オーウェン・マホニー:**

はい。つまり、この時期に下方修正をしたのは、当社グループが精査している経営情報を即座に株主の皆様にも率直にお伝えすることが妥当であると思ったからです。ここでも、下期のまだ早い段階で報告されてくる数値について検討し、それが予想よりも若干力強さに欠けるように見えました。そのため業績予想を下方に微調整することを決定し、本日のこの第2四半期決算に関する電話会議においてお伝えしようと考えました。この下方修正も想定範囲内です。次のご質問をどうぞ。

**武藤 華子:**

はい。第3四半期の中国の売上高の成長については、どのように考えたらよいでしょうか。

**崔 承祐:**

そうですね。オーウェンが申しましたように、一般的な地合いにもかかわらず、中国では、健全で力強く躍動感に満ちた市場を予測しております。中国では、ブロードバンドの普及率とPC普及率が上昇しており、GDP 成長率も非常に高い上昇率であることから、当社グループは引き続き中国で好機があると見ています。中国市場は当社グループのゲームと非常に相性が良く、当社グループは中国での状況をとても快く思っており、中国については、強気である考えを変えていません。次のご質問をどうぞ。

**武藤 華子:**

はい。なぜ御社は四半期ごとにここまで変動するのでしょうか。御社の予想手法に関して、何か取り組むべき課題があるのでしょうか。それとも、何か不可解なメカニズムがあるのでしょうか。

**オーウェン・マホニー:**

四半期の変動に関するご質問であるとする、当社は四半期比で変動を予想しておりました。これは当社グループ事業の中核部分です。ほかの全ての条件が同じであれば、第1四半期と第3四半期は、通常は季節要因により、非常に好調な四半期となります。第2四半期と第4四半期は、通常は売上の伸び率が低い四半期です。

もちろん、ほかにもいくつかの要因があります。ほかの2大要因としては、まず当社グループで最も大きな主要ゲームタイトルのコンテンツをアップデートするタイミングがあり、それと関連して、どのくらいうまく、これらのコンテンツのアップデートがユーザーから共感を得られるかが挙げられます。それから第二に、これをどのくらいうまく達成できるかがあります。次に、この第二要因の項目として、新規コンテンツの追加やアップデート、新規ゲームタイトルの配信開始のタイミングがあります。現在当社グループは、通常の季節要因の業績とは多少業績が変動してしまうような状況を抜け出そうとしております。第1四半期には、特に中国で、当社のコンテンツが驚くほどお客様に好評であったため、予想を大きく上回る業績を達成しました。時にはこのようなこともあるのです。それから今年度末に向かって、第3四半期末、次に第4四半期にかけて、主な新規ゲームタイトルの配信開始をいくつかご紹介します。つまり、基本的にこれが変動した理由です。以上、申しあげましたことが、当社グループの業績予想の方法であり、皆様に当社グループの事業を一層ご理解頂くためにお伝えしたかったことです。

**武藤 華子:**

つまり、堅実な四半期だったのですね。ただし、そう仰っても、市場の予想を下回っているようですので、これに関してコメントをお願い申し上げます。

**オーウェン・マホニー:**

ええ、ご説明しましょう。当社は四半期の予想業績を達成いたしました。売上高 228 億円を予想しておりました。売上高と営業利益で予想数値を達成し、それをとても誇りに思っております。これで通期 24%の成長軌道に乗ったことになります。失礼、為替レートを一定と仮定した場合で 22%でした。これは当社グループの既存事業のみの成長率にまさに適した伸び率です。本当に喜ばしいことだと思っています。

コンセンサスやアナリストの方々の予想につきましては、こちらで申し上げることはできません。当社ができることは、当社グループの数字と予想の双方について、そしてどのように当業績予想に達したのかについて、できる限り明確かつ詳細にお伝えすることです。繰り返しになりますが、当社グループの社内数値は、社外数値でもあるのです。言い換えるならば、当社が社外に発表する業績予想は、社内で使用している数字そのものなのです。つまり、この数値は当社グループの詳細なモデルを用いた分析を反映しております。

**武藤 華子:**

第2四半期に中国の売上高が連続して 29%減少しましたが、この主な理由は何でしょうか。

**オーウェン・マホニー:**

はい。再びわたくしオーウェンがお答えいたします。ここでもまた、当社の事業を考える上で重要なことは、まず季節要因を見ることです。季節要因が一つ目の大きな要因です。つまり、第2四半期は、過去数年間、第1四半期を下回っておりました。常にこのようになっております。これで第2四半期が連続減少したことについて、すんなりご理解いただけるかと存じます。



**武藤 華子:**

第2四半期が季節要因によりあまり好調ではないだろうと仰ったのを覚えています。でも、そうは仰っても、前年同期比の数字が良くないようです。前年同期比の売上高は、第1四半期と比較すると、全ての地域で減速していますね。各地域で何が起こったのか、説明していただけますか。

**オーウェン・マホニー:**

はい。まず、また第2四半期の数字について申し上げますが、これらの数字はまさに当社の想定通りでした。つまり、この前の四半期にお伝えしていた通りだったのです。予想レンジの上限にぴったりでした。先ほど申し上げました通り、三つの主要要因がございます。質問者の方が仰ったように、一つは季節要因です。二つ目は、既存ゲームタイトルのコンテンツのアップデートです。三つ目はコンテンツのアップデート…又は新規配信のゲームタイトルです。

通期計画を立てる際に、季節要因、既存ゲームタイトルのコンテンツアップデート、新規ゲームタイトルの配信等によって、一部の四半期は他の四半期に比べ好調になることがわかっています。このようなことを考慮しながら、予想を立てているのです。既存ゲームタイトルについては、コンテンツ配信アップデート計画を考慮しました。これにより通常は売上高が押し上げられます。その点で伸びが軽やかな四半期です。これから到来する四半期には、ずっしりと充実したコンテンツのアップデートを計画しております。それから今年度は、特に第3四半期末と第4四半期に、新規ゲームタイトルでかなり充実した配信サイクルを予定しております。

**武藤 華子:**

業績予想で MAU と ARPPU を仮定していらっしゃいますが、第3四半期のトレンドはどうなるとお考えですか。各地域の特色を詳しく教えてくださいませんか。

**オーウェン・マホニー:**

はい。つまり…当社グループは自社の財務諸表を見るとき、かなり綿密に3つの数字を見ます。ゲームごと、地域ごとに見て、それからもちろん最後にグローバル規模で見ます。主要ユーザー指標の一つである MAU は 2011 年第2四半期の 8,310 万から 2012 年第2四半期には 7,740 万になりました。課金率は 7.8%から 10.3%へと大幅に上昇しました。つま

り、7,740 万人の月次アクティブ・ユーザーがゲームでアイテムを購入した率が 10.3% なのです。ARPPU は基本的に横ばいです。1,538 円から 1,521 円になりました。つまり、会社によってはこれらの数値の一つのみを重視する所もあるようですが、当社グループは実際にはこれら三つ全てのバランスを重視しています。当社グループでは、これらが全て重要だと考えているのです。

MAU を考えると、大規模な MAU 成長をもたらす真の要因は、ゲームタイトルの新規配信です。過去数四半期に当社グループでは大規模な新規ゲームタイトルの配信を開始しておりません。つまり、これは想定範囲内だったのです。当社グループが相当な上昇率と考えている課金率はかなり上昇していますが、ARPPU は横ばいでした。これら三つを組み合わせると、これは…実際には当社グループとしては適切な値と捉えています。

**武藤 華子:**

中国での『アラド戦記』 (*Dungeon&Fighter*) の状況についてお話をください。MAU と課金率のトレンドはいかがですか。

**崔 承祐:**

ここでも、当社グループは地域別やゲームタイトル別に分けておりませんが、『アラド戦記』 (*Dungeon&Fighter*) は第 2 四半期に MCCU の最大同時ユーザー数の新記録を達成しております。中国では、1 位 2 位を争うゲームタイトルです。当社はこのような足元の状況をととても喜ばしく思っており、この傾向が続いて欲しいと願っています。次のご質問をどうぞ。

**武藤 華子:**

はい。新しいゲームタイトルを第 3 四半期と第 4 四半期に今も配信開始するご予定ですか。その配信開始が MAU と ARPPU に対して、どれほど良い影響を与える可能性があるとお考えですか。

**オーウェン・マホニー:**

はい。この二つを順番にご説明しましょう。当社グループの今後配信予定のゲームタイトルについて、ちょっと考えてみましょう。年末にかけて三つの主要ゲームタイトルの配信が開始されます。今後多くのゲームタイトルの配信を開始しますが、重視している大き



な三つのゲームタイトルは、『*Epic of the Kingdoms 3D*』です。これは 3D MMORPG で、Unity 3D エンジン上で構築されているため、つまり、PC、タブレットやモバイルといった複数のプラットフォームでプレイできます。このことから、当社はこのゲームにかなり期待しています。『アトランティカ』 (*Atlantica*) を作成したチームと同じチームが作成しています。非常に優秀な開発スタジオですので、多人数同時接続型で配信開始するという点から、このゲームは非常に独自性があるものになるでしょう。

二つ目に大きなものは『カウンターストライクオンライン 2』 (*Counter-Strike Online 2*) で、これは米国に拠点を置く非常にクオリティの高い開発会社である Valve Corporation と共同開発いたしました。当社グループのヒット作である FPS 『カウンターストライクオンライン』 (*Counter-Strike Online*) の続編で、まず韓国においてクロード β を開始し、その後ほかの地域で配信を開始する予定です。

三つ目に大きなものは、現在『マビノギ 2』 (*Mabinogi 2*、正式タイトルは今後決定) と呼ばれているものです。これは『マビノギ』 (*Mabinogi*) のバックストーリーから派生したフィクションゲームですが、ゲームの世界観とプレイの特徴がオリジナル作品と完全に異なっており、全く新しいゲームタイトルとなっております。以上が大きな三つ目のゲームタイトルです。

その後では…つまり以上が 2012 年に配信を開始する残りの主要ゲームタイトルです。次に更に先に進み、2013 年について考えてみましょう。2013 年には、発表したばかりの『FIFA オンライン 3』 (*FIFA Online 3*) 等、更にいくつかあります。これは韓国で配信を開始します。第 4 四半期末に Crytek GmbH と協力して『*Warface*』というゲームの配信を開始いたしますが、この配信の大半は 2013 年年初に行うことになるでしょう。これは FPS ジャンルでは非常にクオリティの高い開発会社であるドイツの Crytek GmbH が開発したものです。

それから次に登場するのは…米国 Take-Two Interactive Software, Inc. と共同作業中の『*2K Baseball 2K*』などの配信を予定しております。これは強力なゲームタイトルになると思われ、非常に期待しております。

ご質問の二番目の点に移りましょう。何が MAU と ARPPU に影響を与えるのかについて当社では予想を出しておりませんが、MAU と ARPPU の影響や当社グループのゲームタイトルの状況について簡単に考える場合、前にも申し上げました通り、これらはちょっと違った動きをします。従来のコンソールゲーム事業の配信開始とは異なるのです。従来のコンソールゲーム事業では、通常は配信開始後の最初の四半期から次の四半期に売上高の 90% を達成しますが、当社グループの事業では違います。どうなるかと申し上げますと、市場でゲームタイトルの配信が開始されると、そのコミュニティが形成されて、大きくなり始めます…コミュニティが形成されて大きくなると、もちろん MAU で数字が出てきます。それからゲーム内でアイテムの購入が開始されます。通常は、初期段階でアイテムの購入はほとんどなく、アイテムは長期的に購入されるのです。このようにして最終的にはゲームタイトルが成長していきます。長期に渡ってゲームタイトル、特に熱中型のゲームタイトルを適切にサポートしていけば…長期に渡って売上高が増えていきます。前にも申し上げましたが、当社グループのゲームタイトルは毎年成長して、本当に素晴らしい実績を達成しています。これは当社グループのトップ 8 のゲームタイトルの全てで生じています。ゲームタイトルの配信を開始する際にも、当社がしかるべきことを適切に実施すれば、同じことが起こるでしょう。

さて、この業績予想においては、新しいゲームタイトルの配信開始を織り込んではおられません。配信開始後の数四半期は業績に与える大きな影響はないからです。しかし成功した暁には、これらのゲームタイトルはお客様の共感を呼び、売上高に影響が見られ、長期的に売上高が増えていきます。

**武藤 華子:**

『FIFA オンライン 3』 (*FIFA Online 3*) ではどのくらいの売上高を予想していらっしゃいますか。契約内容を詳しくお教え下さいますか。韓国以外の国々で配信を開始する予定はありますか。

**崔 承祐:**

承知いたしました。このご質問には私がお答えしましょう。『FIFA オンライン 3』 (*FIFA Online 3*) は、2013 年に配信を開始する予定です。2013 年の売上高予想はご提供していませんが、スポーツゲームジャンルにおいて最も人気の高い同タイトルを Electronic Arts Inc. と協働できることを当社は大変喜んでおりと申し上げることはでき

ます。今のところは韓国だけの発表で、契約の詳細を公表することはできませんが、少なくとも韓国では、『FIFA オンライン』シリーズを全く新しい次元にもっていくつもりです。次のご質問をどうぞ。

**武藤 華子：**

御社は7月末に資金調達の際に、株式会社三井住友銀行から有担保ローンを受けていらっしゃいますね。担保としてどのような有価証券を差し出されたのかについてお教え願えませんか。

**オーウェン・マホニー：**

はい。わたくしがお答えいたします。この取引関係の詳細は発表しておりませんが、非常に有利な条件で取引を完了できたということはお伝えできます。当社はこの取引に非常に満足しております。今後は、必要に応じて、適時適切に情報を開示して参ります。

**武藤 華子：**

御社のモバイル戦略の進捗状況について説明していただけますか。モバイルプラットフォームにおけるゲームタイトルの売上高の動向をお教えてください。

**オーウェン・マホニー：**

そうですね、まず…モバイル戦略については、二つの異なった項目があります。第2四半期中にいくつかの新しいゲームタイトルの配信を開始しました。実際には、モバイルで13のゲームタイトルを開始しています。今までのところ、その進捗状況には満足しております。これらのゲームタイトルは韓国と日本の双方で配信していますが、その際、まず韓国で、次に日本で配信を開始しております。四半期末にかけて、多くのゲームタイトルの配信が開始されましたから、まだ（正式に進捗状況をお伝えするには）時期尚早と言えるでしょう。第3四半期には、更に10本のゲームタイトルの配信開始を予定しています。

しかし、最近配信を開始したゲームタイトルの中でも、特に際立っているのは『カートライダーラッシュ・プラス』（*KartRider Rush Plus*）です。これは昨年モバイルで配信を開始した『カートライダーラッシュ』（*KartRider Rush*）の続編です。『カート』…オリジナルの『カートライダーラッシュ』（*KartRider Rush*）は6月29日に配信が開始され、現時点で1,050万回ダウンロードされています。つまり、非常に良い幸先を切ってお

り、当社はこのスタートダッシュに満足しています。当社グループが配信を開始するその他のモバイルゲームタイトルでも、更に成功したいと願っております。

特に日本ではモバイルゲーム事業において積極果敢に動いております。日本はモバイルが非常に重要な市場であると当社は考えており、非常に優秀な開発会社である株式会社インブルーを買収いたしました。いわゆる大手の開発会社ではありませんが、同社はクオリティの高いゲームで知られています。この買収は、とても良い出発点であると考えており、当社はモバイルプラットフォームの開発において引き続き積極的に活動を行っていく予定です。

**武藤 華子:**

この四半期に実施した戦略的な業務提携及び投資実績を通して、具体的にどのような相乗効果があると予想なさっていますか。

**オーウェン・マホニー:**

はい。そうですね…まとめてみましょう。当社は三つの大きな発表を行いました。一つは株式会社インブルーの買収で、先ほども申し上げました。二つ目は NCsoft Corporation への投資です。当社グループは同社株の 14.7%を取得いたしました。また、『FIFA オンライン』(FIFA Online) に関して Electronic Arts Inc. と契約したことを発表しました。これら三つの全てについて、当社はとても満足しております。『FIFA オンライン』(FIFA Online) については、2013 年度の業績でその影響が見られるでしょう。2013 年度の業績予想はまだ発表しておりませんが、これは韓国における当社グループのポートフォリオを確実に支えると考えています。これについては本当に期待しております。

NCsoft Corporation については、以前にもお話いたしました。具体的な計画は発表していませんが、同チームと積極的に対話しています。そして…それから株式会社インブルーについては、大手開発会社ではありませんが、優秀な開発ゲームタイトルを保有しています。それがどのような影響をもたらすのか…又はモバイルゲーム事業、特に日本のモバイルゲーム事業について、本件によって当社の開発能力がどう充実するかについて、とても期待しています。これで、当社グループの 2012 年度予想を項目別にお伝えいたしました。これらを 2013 年の予想に活かす所存ですが、まだ 2013 年度の予想を切り分けて考えているわけではありません

**武藤 華子:**

NCsoft Corporation の株式取得後、同社と計画している商用化戦略の詳細をご説明ください。

**崔 承祐:**

はい。この点については、オーウェンが既に簡単に申し上げております。当社グループは NCsoft Corporation の強力な I P のパイプラインと、当社グループの優れたグローバル配信プラットフォーム及び F2P ビジネスモデルのノウハウを結びつけることとなります。NCsoft Corporation の筆頭株主となることで、ゲームタイトルの共同開発や国際領域における同社の I P の活用など、将来の商業的な関係に向けた門戸を開くものと確信しております。現在、両者に利益をもたらす様々な機会について、当社は NCsoft Corporation と積極的に対話しております。まだ詳しく発表することはございませんが、詳細が整いましたら、すぐに最新情報をお伝え申し上げます。

**武藤 華子:**

欧米のゲーム会社に対して投資することに興味はありますか。

**崔 承祐:**

もちろん、あります。当社の目的に合致するあらゆる機会に対して、当社は門戸を開いています。当社の目的とは、優良なコンテンツや優秀な開発チームを確保すること、新しい配信地域で当社グループのゲームタイトルを配信すること、新しいプラットフォームにアクセスすることです。つまり、欧米の会社が当社グループに素晴らしい I P を提供することができるか、又は同社によって当社グループが新規配信地域や新規プラットフォームにアクセスできるのであれば、もちろんそのような会社に興味があります。先ほど申し上げました通り、当社は欧米のゲーム会社だけではなく、あらゆる機会に門戸を開いております。

**武藤 華子:**

北米と欧州に対する見解や戦略に変更はありますか。

#### オーウェン・マホニー:

どちらも変更はないと思います。ただし、北米については二点ほどお伝えしたほうが良いでしょう。まず、北米では第2四半期には困難な時期を切り抜けたと申し上げました。2011年第4四半期から2012年第1四半期にかけては、ハッキングという非常に重大な難問に直面していたからです。米国法人のサーバーと現地での立ち位置が遥かに安定したのを見て、非常に心強く思っており、北米での進捗状況にとっても満足しています。今後もきめ細かく注視しなければなりません、峠を越したと感じています。現在は、非常に強力なセキュリティチームを配置しており、彼らは素晴らしい仕事をしてれています。当社としては、北米は非常に重要な地域だと引き続き考えています。

新しい市場には時間がかかります。時間がかかると当社では予想しております。そのため、率直に申し上げて、北米はブロードバンド速度の点から、世界のほかの地域、少なくともアジアを追い上げ始めている市場ですから、北米にも一部、時間と労力を割いて投資するのは十分価値があると考えています。これについては既に申し上げたと思いますが、アジアのブロードバンド速度は、北米よりも遥かに速く、しかも料金が安いのです。これに当社グループの事業は随分助けられています。当社グループはブロードバンド速度から恩恵を享受しておりますから。それから、明らかに北米のユーザーがF2Pをプレイする機会が増えています。つまり、北米のユーザーがF2Pゲームのプレイを素直に受け入れていると言えます。F2Pゲームに対する理解が深まり、消費パターンが良く理解されています。つまり1~2四半期前よりも、この四半期末の状態の方が遥かに良いのです。当社はマーケティング方法を絞りましたが、北米の状況は以前より良いと感じています。

欧州については、東南アジア、南米及びその他の地域と一緒にご報告しています。欧州自体は6%の成長率で、為替レートを一定と仮定した場合には20%の成長率と、以前の四半期の成長よりも減速しています。しかし、ここでもまた、欧州のブロードバンド速度が上昇して、高速ブロードバンドが使えるようになっています。そのため、当社グループのビジネスモデルの一助となってくれています。北米で見られるのと同じ全般的な傾向が、欧州でも見られます。つまり、当社の時間と労力を割く価値が十分ある地域と言えるのです。当社は、引き続きこれらの市場に投資することを計画しています。つまり、当社の戦略に変更はなく、これらの地域で活動を継続する予定です。



これで事前受付によるご質問にお答えしたと思います。これよりライブによる質疑応答に入りたいと存じます。質疑応答セッションをどうぞ。ではご質問をどうぞ。

#### ◆ ライブによる質疑応答

**Atul Bagga (以下、敬称略) - Lazard Capital:**

こんにちは、質問を受けてくださって、ありがとうございます。ハイレベルな点について手短かに質問させてください。特に通期の見通しの変更と NCsoft Corporation 投資に関連して、F2P ビジネスモデルとサブスクリプション型ビジネスモデル（一定期間ごとに定額料金を支払うことでゲームをプレイするビジネスモデルのこと）について、御社の見解にシフトや変更はありますか。よろしくお願いたします。

**オーウェン・マホニー:**

こんにちは、Atul さん。わたくしがこのご質問にお答えします。F2P についての見解に変更はありません。F2P は…ここでも全般的に見てゲーム業界は、世界で二つのシフトが進行中だと思われます。一つはオフラインからオンラインへのシフトで、これは進行中であり、この変化が起こっているのは明らかです。韓国、中国、ほかのアジア地域でこのシフトが生じているのが見られます。北米でもこのシフトが確実に生じつつあります。二つ目は…この中で、F2P は、基本的にオンラインの経済価値と当社グループ事業を解き放つビジネスモデルだと考えています。ここでも本業だけで、22%の成長率で事業経営を行っておりますし 45%の営業利益率は、社内計画の上限に達しております。つまり、これはもう絶対に素晴らしいビジネスモデルなのです。ですから、当社グループの事業は、F2P のビジネスモデルで構築されています。更に多くのゲームタイトル、更に高品質の F2P ゲームタイトルを開発すれば、更に恩恵を享受する機会があると考えています。もしうまく実施すれば、上手く実行すれば…の話ですが。

NCsoft Corporation で得られる機会が、同社に投資した理由の一つです。当社が NCsoft Corporation に投資したそのほかの大きな理由の一つとして、同社の会社全体が業界トップランクのクリエイティブチームによって率いられていると当社が考えていることが挙げられます。同チームは IP を創造しており、それらは当業界でまさに最高のコンテンツなのです。同社でクリエイティブなリーダーシップをとっている開発チームを、当社は大変尊敬しています。そのため、この両者のパートナー関係に、当社はとても期待でき

と考えています。ですから、世界での F2P ビジネスモデルに関する見解について、全く変化はございません。

**崔 承祐:**

ユーザーにとっても最高のビジネスモデルなので、変更はございません。なぜでしょうか。ゲームが無料で、プレイが無料で、できるからです。今後、これがグローバルのゲーム市場で支配的なモデルになると当社は信じています。

**Atul Bagga - Lazard Capital:**

とても参考になりました。ありがとうございます。

**崔 承祐:**

こちらこそありがとうございます、Atul さん。

**オーウェン・マホニー:**

ありがとうございます。オペレーターの方、次のご質問をどうぞ。

**Mark Moore - Brookside Capital:**

こんにちは。手短かに二つ質問させてください。第一の質問は日本についてです。日本の市場が小さいことはわかっていますが、日本の第 2 四半期の前年同期比の成長率についてちょっと思いました。この市場ではどのような対策をとられていますか。もし既に何かお話されたようでしたら、申し訳ございません。5分ほど遅れてきたもので。それから次に業績予想について質問したいのですが、まずは日本についてお聞かせください。

**崔 承祐:**

はい。私がこの日本についてのご質問にお答えいたします。日本は従来から巨大なゲーム市場でしたが、コンソールが主体でした。日本が素晴らしい PC オンラインゲーム市場になったことは一度もありません。ここ最近ではモバイルゲーム市場が大きく成長する兆しを見せています。これは日本人の生活に関係があると私は思っています。またゲーム習慣にも関係があるでしょう。ですが、この市場… PC オンラインゲーム市場は、当社の予想ほどは速く成長していません。率直に申し上げて、少々がっかりしております。

しかし、モバイルゲーム市場では大きな成長を見込んでおり、今後はこの新しいプラットフォームを主眼とする予定です。いくつか発表を行なった中で、株式会社インブリーの買収も発表いたしました。これは当社にとって非常に良い出発点だと私は考えています。日本のモバイルゲーム市場で、将来更に素晴らしい機会があってほしいと願っております。PCオンラインゲーム市場の拡大についても、当社は引き続き重視するつもりです。

**Mark Moore - Brookside Capital:**

そうですね。この問題については、最も減速が大きい韓国と日本が、たまたまスマートフォンで最も高い成長率を維持し続けている地域となるのです。これらのような先進国のほとんどでは、スマートフォンが普及すると、人々がPCに向かう時間が減って、PCのような根本的なプラットフォームがストレスにさらされるのでしょうか。

**崔 承祐:**

そうですね。モバイルプラットフォームとPCプラットフォームは非常に異なっています。その使用方法、目的、コンテンツの種類、情報の種類が違います。ですから、モバイルプラットフォームの成長が大きくても、PCプラットフォームでの当社グループの地位が脆弱化することはないと思います。

**オーウェン・マホニー:**

はい。Markさん、崔が申し上げたように、私が申し上げるのもその点です。モバイルプラットフォームの仕組みは非常に異なっています。韓国と日本では生活様式が異なります。日本と韓国を分けて考えなければならないのです。ゲームについて、日本は全く異なる文化を持った国です。生活様式や人々がインターネットにアクセスする方法が、大きく異なっているのです。

韓国に関連して、今仰られましたが、韓国についてご説明いたしましょう。地域別の業績予想はご提供しておりませんが、韓国は確実に四半期の予想範囲内でした。

**Mark Moore - Brookside Capital:**

はい。あの…一定の為替レートで9%の成長率で、市場を席卷すると仰ったのであれば、市場は減速しているということだと思っただけです。もし本当に違いを識別することができればですが。おそらく御社は一桁の中間値から下の方の数値をお話しなのだと思います。

これはこの事業の売上高としては、あまり速い成長率ではありません。それでちょっと怖いなと思ったわけです。

**オーウェン・マホニー:**

ええ、わかります、Mark さん。ですが、当社はそのような見方をしておりません。実際には、韓国が当社グループにとって依然として強力な市場になるだろうと見ています。韓国での成長は、コンテンツアップデートと新しいゲームタイトルの配信開始の予定など、多くのことに左右されています。

**Mark Moore - Brookside Capital:**

ええ。

**オーウェン・マホニー:**

しかも、市場はそんなふうには動いていません。つまり、いつもこのような力が働くわけではありません。力は一気に流入します。異なる市場には、異なるコンテンツアップデート予定を組みます。又は地域別にコンテンツのアップデート予定を組みます。ですから、この四半期で、まさに想定範囲内だったのです。

**Mark Moore - Brookside Capital:**

確かにそうですね。もう一つ質問させてください。現在、トレンドという点で何をご覧になっていらっしゃいますか。あまりこの点について特に深く詮索したくはないのですが…なぜ業績を若干下方修正なさったのでしょうか。ユーザー指標の点では何が起こっていますか。御社はユーザーの課金化について、実際にはかなりしっかり把握なさっているように思われます。

つまり、ARPPU が減少しつつあるのでしょうか。それとも、MAU の減速が進んでいるのでしょうか。また、今現在、市場で何をご覧になっているのでしょうか。

**オーウェン・マホニー:**

はい。売上高全般としては、かなり早い時期の数字だけを見ております。現時点では MAU の課金率や ARPPU について、トレンドの識別や分析を実施できるかどうかわからないのです。予想より若干少なめの全体的な総計数字を見ているだけなのです。ここでもこの

点を強調させてください。確かに数字を若干修正いたしました。これはレンジ内の修正です。レンジで業績予想をご提供していれば、レンジの変更はしていませんでした。しかし、レンジではなく業績予想をご提供する必要がありますので、特定数値により業績予想をご提供しています。当社が見ていることを皆様にお伝えしようという決意をここでも固めております。私は…項目を分けて、これらの項目の一つにこのような傾向があり、その影響要因はこれであると申し上げることはできません。この段階ではできないのです。前に申し上げましたように、非常に時期尚早なのです。業績予想の変更や修正については随分検討いたしました。結局、修正することが適切だと考えましたが、長期的な傾向があるかどうかをお伝えするには、あまりに時期尚早なのです、Mark さん。

**Mark Moore - Brookside Capital:**

昨年の第3四半期は特に素晴らしい四半期でしたね。前年同期比の数値を見ているだけなのですが…昨年の第2四半期及び第3四半期を今年の第2四半期及び第3四半期と比較しています。昨年の四半期が良かったのには、何か理由がありますか。昨年第3四半期に多数のコンテンツアップデートを実施したのか、それともその時期に何かあったのか…それと比較すると、御社にとって今年が大変な四半期になるのでしょうか。

**オーウェン・マホニー:**

いいえ。していなかったことを一つ挙げると、今年のような四半期比較はしていませんでした。ですが、第1四半期が非常に好調で、第3四半期も好調になる傾向があることがおわかりいただけると思います。昨年とはありませんでした。でも本当に、どの四半期でも、傾向を作る三つの要因があるということです。

ここでもまた、季節要因によるコンテンツのアップデートと新規ゲームタイトルの配信開始の話になります。これをまた強調したいと存じます。計画していた数字を達成いたしました。これらの数字については、できる限り明確にお伝えしてきました。そのため第2四半期について、当社は満足しております。長年行なってきたこと、そしてこれから長年にわたって行うために、当社は正しい軌道にしっかり乗っていると考えています。

**Mark Moore - Brookside Capital:**

わかりました。ありがとうございました、オーウェンさん。

オーウェン・マホニー:

ありがとうございました。次のご質問をどうぞ。

長坂 美亜 - Morgan Stanley:

こんにちは。モルガン・スタンレー証券の長坂美亜です。プレゼンテーション、ありがとうございます。

オーウェン・マホニー:

こちらこそありがとうございます、美亜さん。

長坂 美亜 - Morgan Stanley:

三つ…三つ質問があります。最初の質問は米国市場についてです。先月のソーシャル・メディアの売上を全て拝見したところ、米国でモバイルゲームへのシフトが生じていることに気づきました。御社のビジネスモデルは、ソーシャルサイドでハイコア層と超カジュアル層の真ん中を対象にしていると思います。ちょっと思ったのですが…このモバイルゲームへのシフトは、御社のビジネスに本当に影響がありますか。御社の戦略をお聞かせください。

二番目の質問は、欧州市場についてです。欧州及びその他の市場は、第2四半期に前年同期比で28%減少していますね。この内訳は…この地域には10カ国以上あると思います。その他として分類されている主要地域の特色をもう少し詳しく教えてください。

オーウェン・マホニー:

はい。それではまず、モバイルゲームへのシフト又は北米でのモバイルゲーム事業の拡大についてお話ししましょう。次の点を強調させてください。当社グループは、熱中型ゲームタイトルを想定したF2Pビジネスモデルに基づいたPCオンラインゲームにより事業を構築しています。素晴らしい事業です。世界各地で展開したいと考えています。現在は、モバイルゲーム事業が他事業よりも好調な地域と、そうでない地域が存在します。日本が未だかつて本当に大きなPC市場になったことはありませんでした。日本人はPCでゲームをしたり、娯楽デバイスとしてPCを使用したりする傾向さえないからです。北米のような地域では、モバイルゲーム事業は遥かに強力で、北米ゲーム市場の約1/3強を占めています…従来のゲームはPCで行われてきました。そこにソーシャルが加わると、現在よ

りも若干増えます。一つ訂正させてください。当社グループではカジュアルゲームは開発しておりません。数カ月間もしくは数年間続けて、非常に幅広いユーザーがプレイするような仕組みの熱中型ゲームをそれぞれ作っております。

つまり、当社はモバイルゲームを考える時、当社グループ事業の付加事業として考えます。事業を拡大するものとして考えるのです。モバイルプレイヤーでわかることは、PCでプレイする当社グループのコア市場が、いくつかの理由を例外として、米国でも韓国や中国でも、絶対にモバイルデバイスを持っているということです。しかし、モバイルデバイスでは様式も時間も短く、遊び方もカジュアルになりがちです。少なくとも今まではそうでした。そのため、熱中型やコンソール型ゲームから Facebook のゲームにシフトしたのがわからなかったのと同じく、例えば、熱中型ゲームやそのほかのいわゆるハードコア型ゲームから、モバイルゲームにシフトしたことがわからないのです。当社はまだこのシフトがありません。現在、『*Three Kingdoms 3D*』などの大きなゲームタイトルのいくつかにおいてタブレットでしているような実験を行っております。当社はモバイルプラットフォーム向けの熱中型ゲームタイトルを開発する機会があると考えています。最終的にはこれにより当社グループのユーザー層が拡大するでしょう。以上が北米に関する当社の考えです。

二つ目のご質問は、確か欧州の内訳でしたね。

**長坂 美亜 - Morgan Stanley:**

ええ、そうです。

**オーウェン・マホニー:**

他国と比較した欧州の内訳を申し上げます。当社では欧州及びその他というセグメントに、南米、東南アジア及びその他の地域を入れていきます。欧州は計上ベースで6%増でしたが、為替レートを一定と仮定した場合は20%増でした。実際には、このセグメントで減少したのは、東南アジア、特に台湾でした。今後、台湾を順調な路線に乗せようと思っています。しかし、欧州市場では長期的に更に高い成長を予想しています。欧州では事業を着実に整えているからです。前に申し上げましたように、欧州の状況を鑑みると、当社の時間と労力を割くのに十分値するのです。

**崔 承祐:**

私からもちょっと付け加えさせてください。欧州は非常に興味深い市場です。多数の国々、異なる性格を持つ国々で構成されています。主要地域の特色について言及なさっていただけましたね。業績を国別に分けることはできませんが、FPS 等、いくつかの例をお伝えすることはできます。これらのゲームジャンルは、英国、ドイツ、ポーランドで他国よりも遥かに健闘しています。ポーランドは最も重要な新興市場の一つです。別の例を挙げてみましょう。例えば、『メイプルストーリー』（*MapleStory*）のようなゲームタイトルが、トルコと共に、オランダや、もう一つの新市場であるイスラエルで健闘しています。つまり、ご説明するジャンルや国によって、本当に違うのです。ですが、全体的に欧州は、当社にとって非常に期待できる市場であり、継続的に成長すると予想しています。以前の電話会議でも申し上げたと思いますが、当社グループは昨年末にルクセンブルクに法人を設立し、現在、韓国から事業をルクセンブルクに移行中です。これにより、今後当社グループの事業の安定化と拡大をするために、インフラを向上できると私は考えています。

**長坂 美亜 - Morgan Stanley:**

ありがとうございます、崔社長。

**オーウェン・マホニー:**

美亜さん、確かもう一つご質問がありましたね。

**長坂 美亜 - Morgan Stanley:**

ええ、そうです。手短かに申し上げます。ちょっと確認させていただきたいだけなのですが…下方修正で業績予想を修正なさったとのことですが、第3四半期の営業利益は 92 億円ですね。今もちょっと数字と格闘しているのです。というのは、第3四半期は季節要因で好調であるはずですね。これについて、もう少し詳しく説明していただけますか。アジア市場が低迷した要因にお気づきになりましたか。つまり、予想より若干低迷した要因がありますか。又は例えば、課金率の変化等、そのほかの理由がありますか。

**オーウェン・マホニー:**

ご発言を遮って申し訳ございませんでした。ええ、そうですね。第3四半期についてご説明しましょう。当社の業績予想は 250 億円弱です。これは第2四半期の 228 億円より増





加しています。ここでも営業利益率と比較すると、通期では 45%を目標としております。当社の予想では、それを若干上回ると申し上げましたが、45%が当社の目標です。

当社は年度末に向けて着実に歩んでおり、新しいゲームタイトルの配信を開始いたしました。これらのゲームタイトルの配信開始の準備が整いましたら、マーケティングに更に資金を投入して、配信開始に備えます。そのため、この段階でマーケティング費用が増加します。新しいゲームタイトルの開発にも投資しております。以上が、これらのトピックに関する予想です。つまり明らかに、これらは当社が下期に考慮する主要因なのです。

**長坂 美亜 - Morgan Stanley:**

はい。ありがとうございます。よくわかりました。

**オーウェン・マホニー:**

ありがとうございます。

**崔 承祐:**

ありがとうございます。

**オーウェン・マホニー:**

ほかにご質問はないようです。お時間を割いて下さり、本当にありがとうございました。崔と私が申しあげましたように、当社はこの四半期の業績について心から満足しております。下期についても非常に期待しています。当社は既存事業の成長率を首尾一貫して達成して参りました。今も望ましい成長軌道に乗っていると考えており、次の四半期にまた皆様とお話しさせて頂くことを楽しみにしております。

**崔 承祐:**

ええ。誠にありがとうございました。

2012年8月9日